

2010年8月25日星期三

招銀國際研究部

重點新聞

1. 傳發改委正研究優化成品油定價機制

消息稱，國家發改委正對成品油定價機制進行評估、分析，擬進一步優化和完善，但尚未確定具體優化內容和調整時間表，並且成品油定價機制的完善方向仍是市場化。

此前1月28日，國家發改委價格司副司長周望軍在接受採訪時即表示，2010年發改委將對油價管理辦法有關細節進行調整，但至今相關調整方向和內容均沒有正式披露。

2. TPG 在重慶兩江新區合作設立人民幣基金

全球最大私募股權投資公司之一的美國德太集團(Texas Pacific Group, 下稱 TPG)昨日與重慶市金融工作辦公室、兩江新區開發投資集團簽訂了合作備忘錄，宣佈與兩江新區開發投資集團合作，共同出資設立“德太中國西部成長基金”。

TPG 該基金規模擬在 50 億元人民幣左右，募資將於未來幾個月內正式啓動。這是繼日前 TPG 在上海浦東設立首只 50 億元人民幣基金“德太中國投資基金（首期）”後的又一重大舉措。

行業快訊

1. 歐盟對中國塑膠袋企業展開貿易調查

近日，歐盟委員會決定對從中國進口的塑膠袋展開調查，以查明部分中國塑膠袋廠商是否通過廈門興廈塑膠有限公司向歐盟出口塑膠袋，從而逃避高額的反傾銷稅。預計歐盟委員會將在 2011 年 5 月前完成調查，以確定興廈塑膠有限公司是否存在規避反傾銷稅的行為，如果存在，歐盟將會調高該公司的反傾銷稅率。從 2006 年起，歐盟對中國塑膠袋採取為期 5 年的正式反傾銷措施，部分中國塑膠袋廠商面臨 28.8% 的高額反傾銷稅率，但興廈塑膠有限公司等近百家企業則被處以 8.4% 的較低稅率。

2. 中石油聯合殼牌成功收購澳洲阿羅能源，收購總價 35 億澳元

中石油旗下中石油國際投資有限公司聯合澳洲殼牌能源控股有限公司，成功收購澳大利亞煤層氣公司阿羅能源公司。

今次是中石油與殼牌以各占一半股份的比例組成一個聯合體，以每股現金 4.7 澳元的價格收購阿羅能源公司全部股份，總收購對價約為 35 億澳元。整個收購過程歷時 5 個月，該交易目前已順利通過阿羅能源公司股東大會和中澳相關政府部門等各項審批程式，並最後在當地時間 23 日完成交割。

根據收購協定，合資公司將擁有阿羅能源公司在澳洲昆士蘭州的煤層氣資產和國內電力業務、殼牌在昆士蘭州的煤層氣資產、以及殼牌在格拉德斯通市柯帝士島的擬建液化天然氣生產項目。

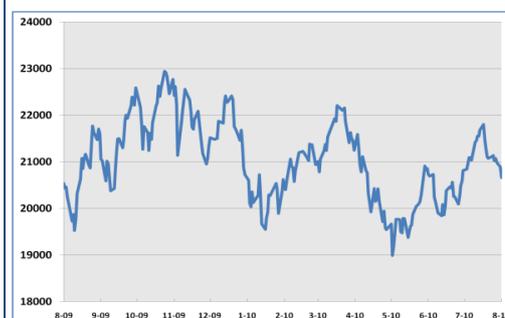
3. 國家電網擬 18 億美元收購巴西 7 家電力公司

巴西電力管理委員會官員表示，中國國家電網公司有望贏得一筆涉及資金總額達 18 億美元的交易，在巴西收購 7 家從事電力運營的能源公司，交易有望在今年 10 月完成。

主要市場指數

指數	收盤	變動(值)	變動(%)
恒生指數	20,658.71	-230.30	-1.10%
國企指數	11,573.25	-97.14	-0.83%
上證指數	2,650.31	10.94	0.41%
深證成指	11,214.24	135.38	1.22%
道瓊斯	10,040.45	-133.96	-1.32%
標普 500	1,051.87	-15.49	-1.45%
納斯達克	2,123.76	-35.87	-1.66%
日經 225	8,995.14	-121.55	-1.33%
倫敦富時 100	5,155.95	-78.89	-1.51%
德國 DAX	5,935.44	-75.47	-1.26%
巴黎 CAC40	3,491.11	-62.12	-1.75%

恒生指數一年走勢



資料來源：彭博，招銀國際整理

香港主板五大升幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
澳門投資控股(2362)	1.260	0.500	65.79%
王氏國際(99)	1.430	0.270	23.28%
港臺集團(645)	1.370	0.250	22.32%
弘茂科技(1010)	0.490	0.080	19.51%
立信工業(641)	4.150	0.520	14.33%

香港主板五大跌幅

股票	收盤價	變動(值)	變動(%)
國盛投資(1227)	0.066	-0.013	-16.46%
德興集團(611)	1.100	-0.190	-14.73%
太平洋網路(543)	3.250	-0.400	-10.96%
霸王集團(1338)	3.700	-0.400	-9.76%
電訊盈科(8)	2.590	-0.280	-9.76%

香港五大成交額 (百萬港元)

股票	收盤價	變動(值)	成交額
滙豐控股(5)	75.900	-1.250	1,752
中國移動(941)	80.300	-1.650	1,612
建設銀行(939)	6.430	-0.040	1,584
中國人壽(2628)	32.800	-0.300	1,261
工商銀行(1398)	5.590	-0.040	1,209

香港五大成交量 (百萬股)

股票	收盤價	變動(值)	成交量
西部水泥(2233)	2.090	0.150	457
國美電器(493)	2.440	0.080	290
蒙古礦業(1166)	0.023	-0.001	273
建設銀行(939)	6.430	-0.040	246
工商銀行(1398)	5.590	-0.040	215

個股點評

公司報告

峻凌國際(1997.HK, 3.91 港元, 維持買入評級, 目標價 4.98 港元)——業績符合預期

代碼	1997
市值 (百萬港元)	3,910
3 個月日均成交額 (百萬港元)	1.41
52 周最高/低價 (港元)	4.40 / 2.05

峻凌國際公佈中期業績, 今年二季度單季收入按年增 51.8% 至 2.868 億美元, 稅前利潤增至 2,380 萬美元, 與我們預期的 2,390 萬美元基本一致。上半年淨利潤按年增 29.6% 至 1,890 萬美元, 亦與我們預期相符。管理層提議派發中期股息共計 1,290 萬美元。目前公司總產能利用率已達 95%, 令管理層進一步加快擴張的步伐。今年公司將安裝額外 30-40 條 SMT 生產線, 電視機主機板 SMT 生產線將在下半年開始貢獻收入。我們由此將今年公司預期的資本支出從 4,000 萬美元升至 5,000 萬美元, 並將本年度的預期收入及盈利分別修正為 11.3 億美元和 7,370 萬美元。重申“買入”評級, 並將目標價調整為 4.98 港元。

業績符合預期。公司二季度收入按年增 51.8% 至 2.868 億美元, 毛利增 34.4% 至 2,800 萬美元, 低於我們預期增幅 4.3 個百分點。由於 LED 燈管的收入貢獻較高(約占 40%), 毛利率微幅調整至 28.4%。二季度稅前利潤增至 2,380 萬美元, 與我們之前預期的 2,390 萬美元基本一致。上半年淨利潤按年增 29.6% 至 1,890 萬美元, 符合我們的預期。

加速擴張計畫。基於目前公司高達 95% 的總產能利用率(扣除新設備), 峻凌國際將今年的擴產目標由新裝 20-25 條組裝生產線提升為新裝 30-40 條, 上半年公司已列支資本支出 3,500 萬美元, 幾乎等於去年全年的資本支出計畫。而我們估計由於公司擴產提速, 今年全年預計將錄得 5,000 萬美元的資本開支。

2010 年度盈利展望。考慮到近期公司產品的多元化、LED 燈管組裝服務貢獻約 40% 的銷售收入, 以及管理層預計電視機主機板分部收入至今年年底能實現約 5% 左右增長, 因此我們分別修正 2010 年度公司的預期收入及盈利為 11.3 億港元和 7,370 萬港元。

重申“買入”評級並調整目標價為 4.98 港元。基於公司的盈利穩定性和較高的外包 SMT 業務市場佔有率, 我們給予其 2010 年 8.7 倍預期市盈率, 重申“買入”評級, 並將目標價修正為 4.98 港元。

主要風險。峻凌國際計畫下半年擴展電視機主機板組裝業務, 如果該業務無法在短時間內實現規模效益, 則此舉可能會抑制公司的總體毛利率水準, 並引發生產線固定成本的提高。

主要財務資料

年度	收入 百萬美元	淨利潤 百萬美元	每股收益 美分	每股收益變動 %	市盈率 倍	企業價值倍數 倍	市賬率 倍	股息率 %	權益收益率 %	淨財務杠杆比率 %
2007A	431.5	40.3	4.64	46.1	4.5	3.3	1.3	4.3	33.3	淨現金
2008A	456.3	36.8	3.68	(20.7)	2.2	0.2	0.5	23.8	21.5	淨現金
2009A	773.4	55.1	5.51	49.9	9.2	5.9	2.3	4.4	27.8	淨現金
2010F	1,133.1	73.7	7.37	33.6	6.8	4.5	1.9	5.1	30.6	淨現金
2011F	1,379.8	90.4	9.04	22.7	5.6	3.6	1.5	5.4	30.4	淨現金

來源: 公司資料、招銀國際研究部

港股消息

1. 中國平安(2318.HK)中期業績搶眼，壽險穩定產險扭虧，非保險業務表現更佳

中國平安公佈上半年中期業績，上半年實現歸屬於股東的淨利潤增 28.5%至人民幣 96.11 億元，基本每股收益人民幣 1.30 元，每股淨資產增 18.8%至人民幣 13.75 元，加權平均淨資產收益率(ROE)為 10.6%，按年升 0.2%。

其中，壽險業務貢獻利潤人民幣 65.51 億元，下滑 5.63%；產險業務扭虧為盈，貢獻利潤 10.88 億元，非保險業務(包括銀行、證券和其他業務)淨利潤增長 180.1%至 22.27 億元。期末，中國平安總資產較去年年底增長 10.4%，達人民幣 10392.08 億元，淨資產增 19.8%至 1098.95 億元。

平安的業績上升主要是由於(1)一方面受益於保險業務規模保費的快速增長，壽險業務加大了對盈利能力較高的個人業務的推動力度，個人新業務規模保費增長迅速，較去年同期增 52.1%；另外產險表現更佳，保費收入增長 61.1%，市場份額升 1.5 個百分點至 14.4%；而養老險企業年金繳費、受托管理資產及投資管理資產三項統計指標均保持業內領先；(2)另一方面銀行、證券、信託等業務利潤亦有較大的提升：平安銀行業務增長迅速，上半年實現淨利潤人民幣 9 億元，增幅達 56%，不良貸款率 0.45%，較年初降 0.01%；平安證券上半年淨利潤增長 125.6%，完成 22 家 IPO 以及 6 家再融資項目的主承銷發行，發行家數及承銷費收入排名行業第一；平安現持有深發展約 30%股權，而深發展作為聯營企業，已從 5 月份開始帶來利潤貢獻，管理層稱仍將繼續推動深發展的整合工作。

2. 中國中冶(1618.HK)上半年業績增 6.6%，三項費用上升幅度均高於營業額增幅

中國中冶公佈上半年中期業績，期內營業額增 18.2%至人民幣 889 億元，股東應占溢利為人民幣 22.75 億元，較去年同期的 25.76 億元增 6.6%，每股收益為人民幣 0.12 元，

期內實現毛利人民幣 88.73 億元，較去年同期增加 25.8%，毛利率為 9.99%，上升 0.61%。期內工程承包業務營業額增 7.8%至人民幣 709 億元，毛利率為 9%；裝備製造業務營業額增 5.6%至 46 億元，毛利率為 6.9%；資源開發業務營業額增 41.4%至 43 億元，毛利率為 13%；房地產開發業務增 3.22 倍至 77 億元，毛利率為 18.7%。作為主要收入來源的工程承包業務，期內集團新签合同額達人民幣 1,560.6 億元，較去年同期增長了 38.96%，其中海外新签合同額達 15.87 億美元。

上半年集團銷售費用及管理費用分別為人民幣 5.9 億元和 37.7 億元，較去年同期增加 53.5%和 25.4%，超過營業額增速，除此以外還有其他損失及費用共計 2.4 億元，財務費用亦上升 21%至 14.2 億元，因此雖營業額增長 18%但盈利僅錄得 6.6%的上升。

3. 香港中華煤氣(3.HK)上半年業績降 1.1%，內地業務發展較快

中華煤氣公佈上半年中期業績，期內營業額(已計燃料調整費)增 66.3%至 104.1 億港元，股東應占溢利為 29.7 億港元，較去年同期的 30 億港元微降 1.1%，每股收益 41.3 港仙，擬派中期股息每股 12 港仙。

期內香港煤氣銷售量增 1%至 151 億兆焦耳，內地燃氣銷量增 29.1%至 4,286 億立方米，截至 6 月底公司的香港和內地客戶分別為 171 萬戶和 1,121 萬戶，較去年 6 月底均有增長。

內地業務今年上半年有長足進展，截至 6 月底，集團已於內地 20 個省、自治區和直轄市取得共計 114 個專案，業務範圍覆蓋天然氣上、中、下游項目、自來水供應與污水處理、天然氣加氣站及新興環保能源項目等，目前集團已成為內地規模最大的城市燃氣企業。

4. 世茂房地產(813.HK)上半年核心盈利增 4.25 倍，料下半年樓價回檔幅度不大

世茂房地產公佈上半年中期業績，期內營業額增 1.02 倍至人民幣 100.24 億元，淨利潤為人民幣 21.1 億元，按年增長 76%，每股盈利人民幣 0.05 元，擬派中期股息每股 15 港仙。

扣除投資物業的公允價值收益及視作出售少數股東權益的收益，股東應占核心業務盈利為人民幣 15.7 億元，較去年同期上升 4.25 倍。

管理層表示，內地近兩個月銷售數字回升，反映市場逐步消化調控措施的影響，且公司在 9 月及 10 月份將有不少項目推出，而二、三線城市的剛性需求很大，估計銷售均價的下調空間不大。

5. 百麗國際(1880.HK)上半年業績增 37%，毛利率升至 55.6%

百麗國際公佈上半年中期業績，期內營業額增 19.8%至人民幣 111.53 億元，股東應占溢利為人民幣 15.56 億元，較去年同期的 11.36 億元增長 37%，每股盈利人民幣 0.1844 元，擬派中期股息每股人民幣 0.05 元及特別股息 0.1 元。

上半年集團錄得毛利增長 27%至人民幣 61.96 億元，而毛利率上升 3.2 個百分點至 55.6%；其中，鞋類業務毛利率上升 3.9 個百分點至 68.4%，運動服飾業務毛利率基本持平，為 36.1%。

百麗稱上半年收入增加主要是由於鞋類業務銷售收入與去年同期比較繼續保持穩健增長所致，鞋類業務及運動服飾業務銷售收入較去年同期分別增加 14.08 億元及 4.35 億元。

6. 中遠太平洋(1199.HK)上半年業績升 81%，稱現並非合適並購時機

中遠太平洋公佈上半年中期業績，期內營業額增 40%至 2.23 億美元，股東應占溢利 1.9 億美元，較去年同期的 1.05 億美元增長 80.8%，每股盈利 4.41 美仙，擬派中期股息每股 14.4 港仙及特別股息 11.1 港仙。

中遠太平洋表示，集團的海外並購意向目標覆蓋全球，但從開始關注至實現並購需一段過程。由於目前全球航運業經大幅反彈，並購價格相對處於高點，因此現時並非合適並購時機。

7. 361 度(1361.HK)全年業績增 45%，毛利率增至 39.4%，未來將繼續擴充門店

361 度公佈截至今年 6 月底的全年業績，期內營業額增 25.6%至人民幣 43.31 億元，股東應占溢利為人民幣 9.17 億元，較上財年的 6.32 億元增長 45%，每股盈利人民幣 44.5 分，擬派末期股息每股 10.3 港仙。

361 度的財年毛利率由上財年的 34.6%提高 4.8 個百分點至 39.4%，其中有 1.9 個百分點來自平均售價上升及鞋類的成本下降，其餘 2.8 個百分點則來自服裝及配飾的平均售價上升。

管理層稱將繼續以其現有速度擴張零售網路，每年增加 600 間至 800 間門店，並於四年內將銷售網規模擴展至約 1 萬間門店。

新股速遞

1. 耀才證券(1428.HK)超購 162 倍，一手中籤率 30%，近上限 1.6 港元定價

耀才證券公佈招股結果，以招股價近上限 1.6 港元定價，認購一手的中籤比率為 30%，認購 35 手(7 萬股)可穩取一手，配售亦錄得中度超購，預計集資淨額 2.37 億港元。耀才證券表示，公開發售獲約 1.3 萬份有效申請，共認購約 27.24 億股，錄得超額認購約 162.31 倍。耀才引用回撥機制，將公開認購部分增至占全球發售總數的 50%，即 8,340 萬股。

2. 潤邦重工主機板 IPO 獲通過，6 公司本週五上會

中國證監會公告，江蘇潤邦重工獲通過 IPO，玉龍鋼管則未獲通過。淮安嘉誠高新化工、海倫鋼琴、四川雅化實業集團主機板 IPO 上會；深圳大富科技、江蘇寶利瀝青、深圳新國都技術創業板 IPO 上會。預披露材料顯示，嘉誠高新擬發行不逾 1,700 萬股募集資金人民幣 1.78 億元，雅化集團擬發 4,000 萬股募集資金 3.6 億元，海倫鋼琴擬發行不逾 1,700 萬股募集資金 1.35 億元。新國都擬發 1,600 萬股募集資金 2.36 億元，寶利瀝青擬發 2,000 萬股募集資金 2.45 億元，大富科技擬發行 4,000 萬股募集資金 8.02 億元。

3. 華瀚生物(857.HK)修訂分拆護膚產品業務美即上市時間表

華瀚生物製藥公佈修訂有關分拆旗下從事護膚產品業務的即控股國際有限公司在主板上市及買賣的時間表。為厘定合資格股東之優先發售配額，公司將於下週一暫停辦理股份過戶登記手續，並於翌日重新開始辦理。期內將不會登記任何股份過戶。為符合資格參與優先發售，所有過戶檔必須於下週五交回股份過戶登記處，方為有效。

2010 年新股上市概況

代碼	名稱	上市日期	招股價 (港元)	發行股數 (百萬股)	超額配售 (百萬股)	集資額 (百萬港元)	主要承銷商	收市價 (港元)
2233	西部水泥	23/8/2010	1.69	823.1	-	1,391.1	工銀國際、德意志銀行	2.09
640	星謙化工	12/8/2010	0.60	125.0	-	75.0	永豐金證券, 第一上海, 新鴻基	0.96
936	敏達控股	19/7/2010	1.00	50.0	-	50.0	結好證券	1.10
1288	中國農業銀行	16/7/2010	3.20	25,411.8	3,811.8	93,515.3	中金, 高盛, 摩根士坦利, 德銀, 摩根大通等	3.45
2118	天山發展	15/7/2010	1.40	250.0	-	350.0	光大證券香港	1.41
1900	中國智慧交通	15/7/2010	3.49	236.8	18.8	892.0	美銀美林, 建銀國際, 麥格理	3.61
1019	康宏理財	13/7/2010	1.20	100.0	-	120.0	華富嘉洛、康宏證券	1.67
976	齊合天地	12/7/2010	2.43	250.0	-	607.5	建銀國際	2.97
1788	國泰君安國際	8/7/2010	4.30	410.0	-	1,763.0	國泰君安、滙豐、工銀國際、瑞銀	3.79
1020	華耐控股	7/7/2010	0.76	390.0	-	296.4	星展亞洲、金英證券	0.72
951	超微動力	7/7/2010	2.18	250.0	5.3	556.5	法巴	2.40
325	創生控股	29/6/2010	3.52	212.8	24.3	834.8	瑞銀	3.57
2128	中國聯塑	23/6/2010	2.60	750.0	-	1,950.0	摩根大通, 瑞銀	2.76
2228	海東青新材料	21/6/2010	2.38	240.0	-	571.2	國泰君安	3.16
8295	卓亞資本	18/6/2010	0.20	300.0	-	60.0	日發, 新鴻基	0.17
873	國際泰豐控股	11/6/2010	2.06	280.0	-	576.8	招商證券, 大和	2.68
8337	直通電訊	2/6/2010	0.30	250.0	37.5	86.3	國泰君安	0.17
2188	泰坦能源技術	28/5/2010	1.18	200.0	30.0	271.4	國泰君安	1.27
2268	優源控股	27/5/2010	2.58	250.0	-	645.0	滙豐	2.61
2222	雷士照明	20/5/2010	2.10	727.5	56.3	1,646.1	高盛, 滙豐	3.11
973	L'Occitane	7/5/2010	15.08	364.1	41.02	6,109.5	里昂, 滙豐, 瑞銀	16.44
503	朗生醫藥	7/5/2010	3.91	141.4	15.0	611.3	派傑亞洲	3.43
877	昂納光通信集團	29/4/2010	2.90	193.3	29.0	644.6	里昂, 派傑亞洲	4.46
1863	思嘉集團	29/4/2010	3.28	200.0	28.8	750.6	派傑亞洲	3.35
1999	敏華控股	9/4/2010	6.80	241.3	6.1	1,681.8	麥格理	8.72
923	福和集團	31/3/2010	2.30	620.0	93.0	1,639.9	蘇皇, 瑞銀	2.67
830	遠東環球	30/3/2010	1.18	361.9	-	427.0	中銀國際	0.85
1998	飛克國際	29/3/2010	1.90	200.0	-	380.0	光大	1.82
881	中升控股	26/3/2010	10.00	286.2	42.9	3,290.8	中銀國際, 摩根士坦利, 瑞銀	11.80
1280	匯銀家電	25/3/2010	1.69	319.8	48.0	621.5	法巴	1.80
948	Z-Obee	1/3/2010	1.80	114.0	-	205.2	英皇, 永豐金	2.13
2010	瑞年國際	19/2/2010	3.00	300.0	45.0	1,035.0	滙豐	5.56
1938	珠江鋼管	10/2/2010	4.50	300.0	11.1	1,400.1	工銀國際, 摩根大通	2.84
1683	國際煤機	10/2/2010	4.88	520.0	-	2,537.6	中銀國際, 瑞銀	4.21
1966	中駿置業	5/2/2010	2.60	600.0	-	1,560.0	建銀, 德銀, 麥格理	2.16
953	美克國際	1/2/2010	1.43	250.0	37.5	411.1	招商證券	1.50
1878	南戈壁	29/1/2010	126.04	27.0	0.2	3,432.1	花旗, 麥格理	81.20
486	RUSAL	27/1/2010	10.80	1,610.3	-	17,391.2	中銀國際, 美銀美林, 法巴, 瑞信, 野村等	7.73

資料來源: 彭博, 招銀國際整理

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：(1) 發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；(2) 他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）(1) 並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；(2) 不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；(3) 沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；(4) 並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀國際投資評級

買入	: 股價于未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	: 股價于未來 12 個月的潛在變幅在-15%至+15%之間
賣出	: 股價于未來 12 個月的潛在跌幅超過 15%
投機性買入	: 股價于未來 3 個月的潛在漲幅超過 20%，波動性高
投機性賣出	: 股價于未來 3 個月的潛在跌幅超過 20%，波動性高

招銀國際金融有限公司

地址: 香港中環夏愨道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話: (852) 3900 0888 傳真: (852) 3900 0800

招銀國際金融有限公司(“招銀國際”)為招商銀行之全資附屬公司

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀國際不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受標的資產表現以及其他市場因素影響。招銀國際建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何資訊由招銀國際編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考資料。報告中的資訊或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告資訊所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的資訊，我們力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀國際可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的資訊，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合 1986 年英國金融服務法案(投資廣告)(豁免)(第 2 號)第 11(3)條 1995 年修正案規定範圍的個人，未經招銀國際書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行爲即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人。